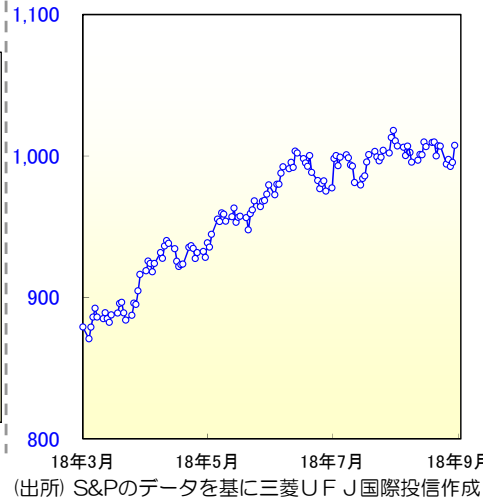


【図1】 リート市場動向

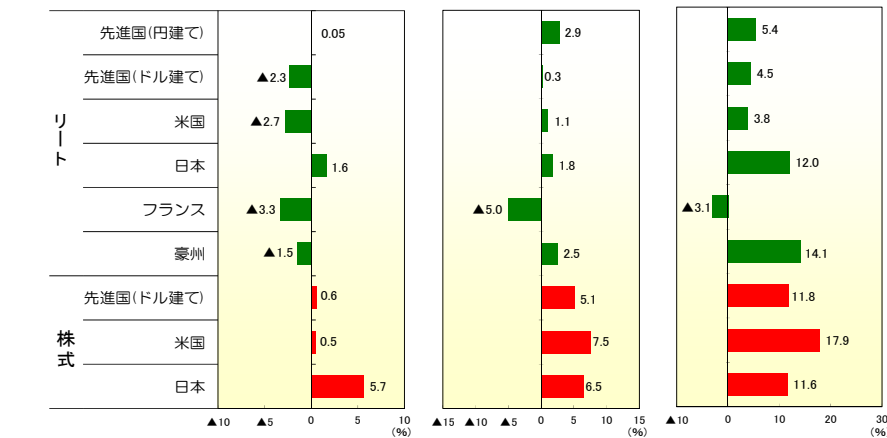
●S&P先進国REIT指数(配当込み)：先進国・円ベース
2000年以降

2018年3月末以降



【図2】 地域・市場間のリターン比較

<2018年9月末時点>

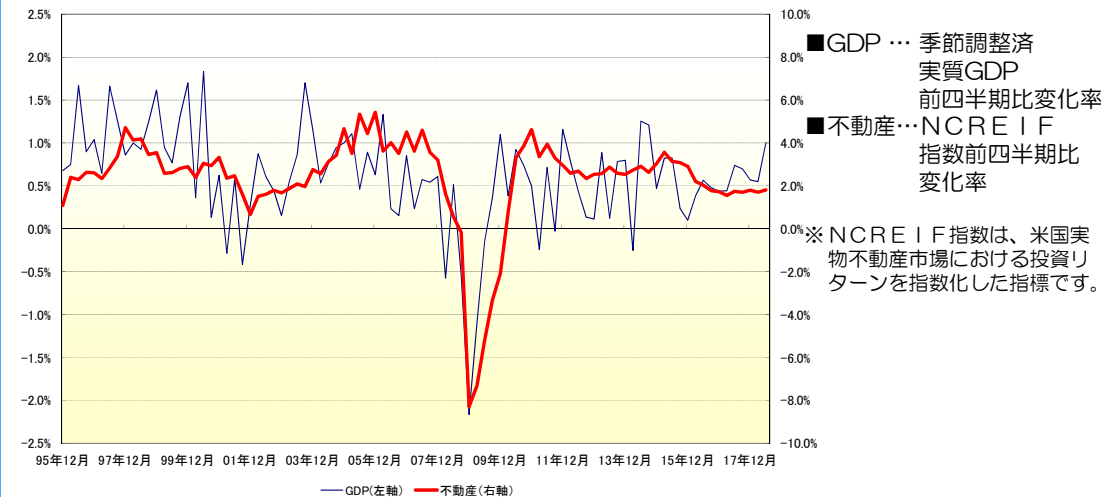


※リートはS&P先進国REIT指数(配当込み)、株式はMSCIワールド・インデックス(配当込み)から各々算出(国別はすべて現地通貨建て)。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

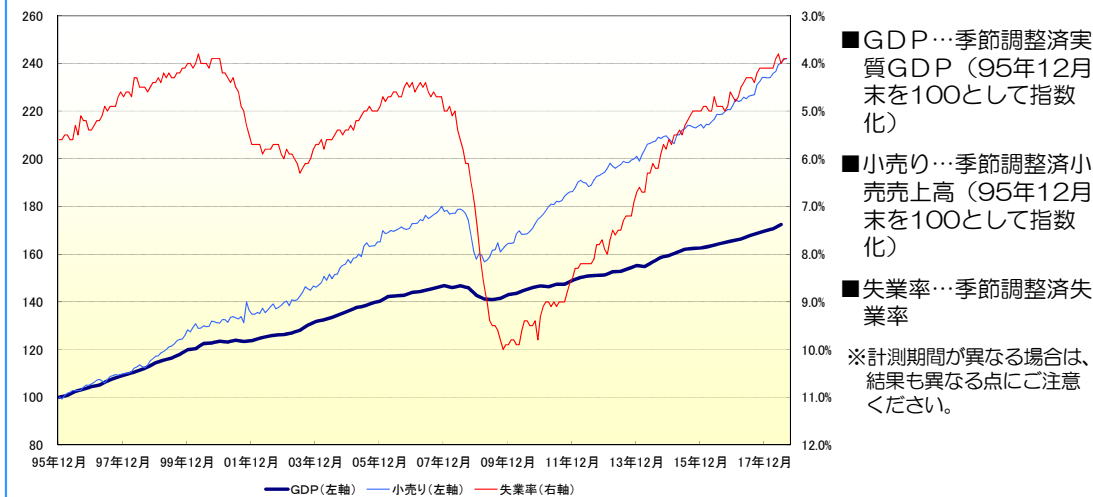
【図3】 米国GDPと不動産市場推移

【図4】 米国各種経済指標推移



(期間：1995年12月末～2018年6月末)

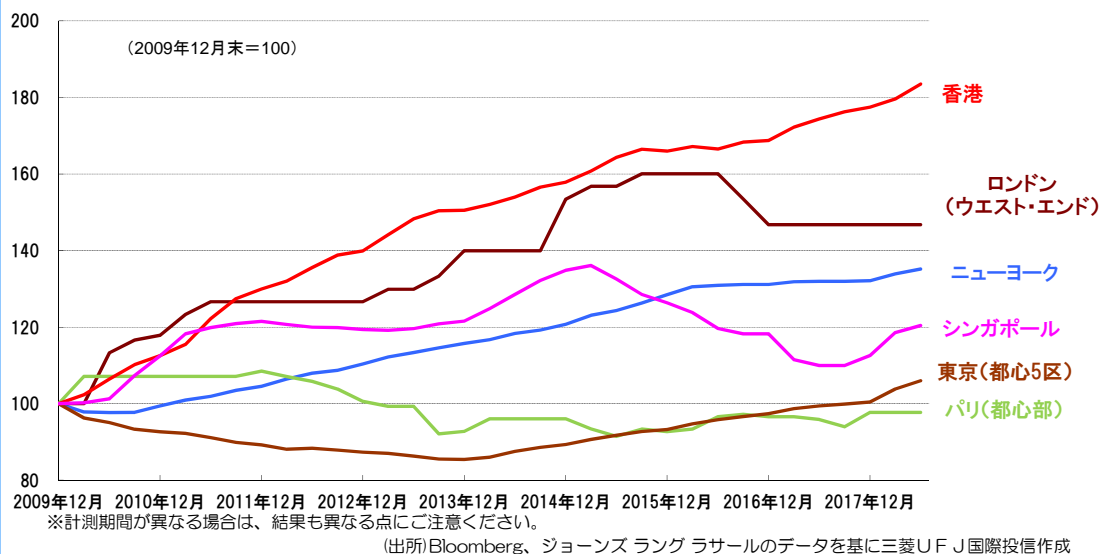
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成



(期間：1995年12月末～2018年8月末) ※GDPは6月末まで

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図5】主要都市オフィス賃料の推移（2009年12月～2018年6月）



【図6】主要都市優良オフィス市場の状況と今後の見通し（2018年6月）

都市名	賃料変化率		空室率		価格変化率
	直近1年間	2018年の見通し	18年6月末	直近1年間の変化	直近1年間
ニューヨーク (ミッドタウン)	+2.8%	+0~5%	8.1%	▲2.5%	+0.0%
ロンドン (ウエストエンド)	+0.0%	+0~5%	4.8%	▲0.2%	+0.0%
パリ	+1.3%	+0~5%	5.6%	▲1.1%	+1.3%
東京	+0.9%	+0~5%	2.0%	▲0.9%	+0.9%
シンガポール	+16.5%	+10~20%	9.2%	+2.4%	+14.5%
香港	+6.3%	+5~10%	4.2%	▲0.2%	+18.3%
シドニー	+12.5%	+5~10%	5.5%	▲1.5%	+10.9%

※賃料変化率 2018年の見通しは2018年7月時点
(出所)ジョーンズ ラング ラサールのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図7】主要リート市場業績予想（2018年9月）

国・セクター名	当期	来期
米国	104.9	110.0
オフィス	104.2	110.9
小売	105.9	110.7
住宅	106.8	112.1
ヘルスケア	112.8	116.7
産業用施設	107.4	113.6
ホテル	67.5	70.6
カナダ	101.0	105.0
英国	109.6	115.8
フランス	134.8	137.6
オランダ	97.7	98.3
ベルギー	87.3	92.5
ドイツ	88.4	95.7
日本	100.2	104.2
シンガポール	108.8	111.4
香港	121.8	134.6
豪州	95.1	100.7

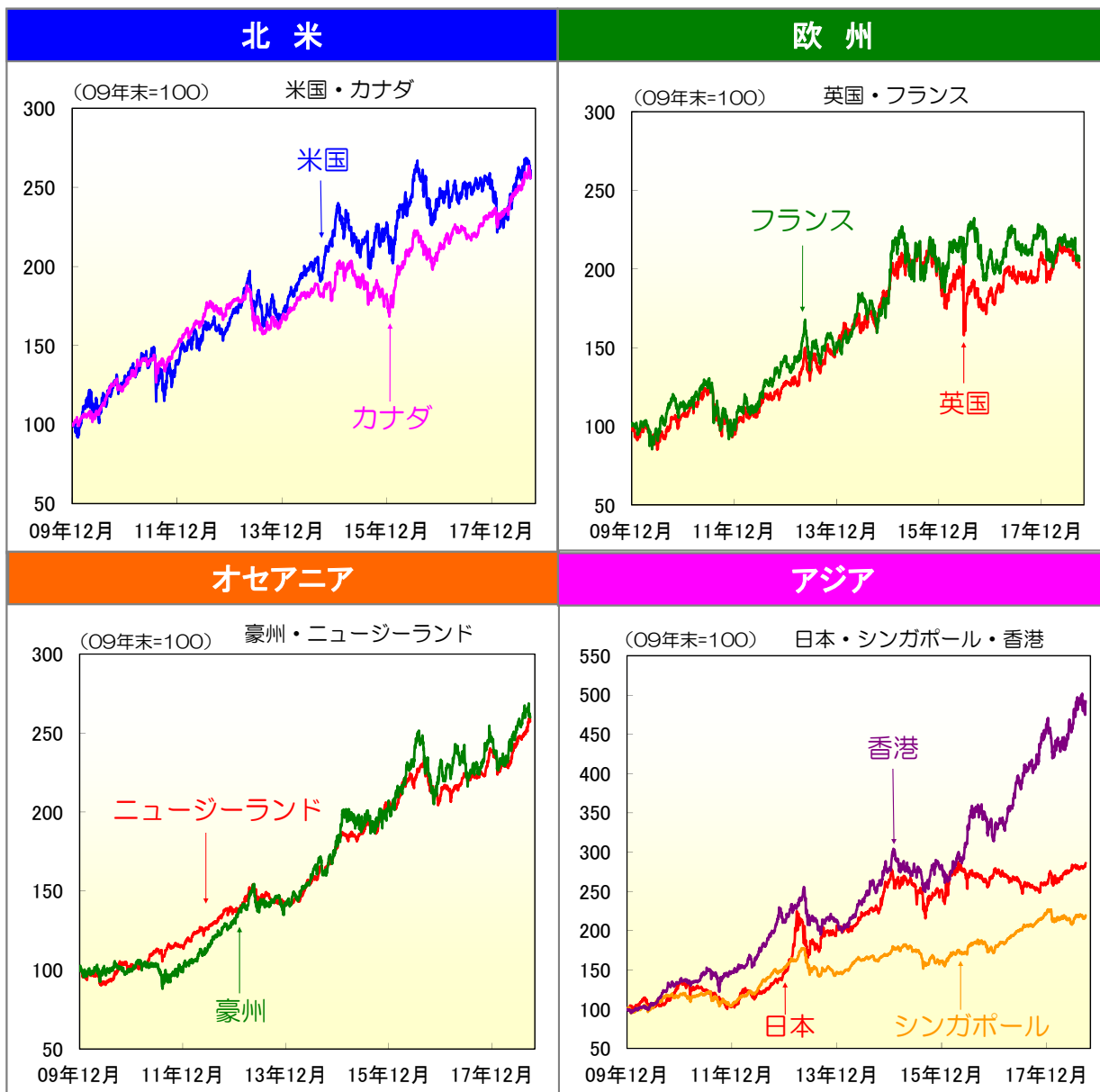
※上図は、直近の各決算を100として、証券会社のアナリストのコンセンサス予想をもとに数値化したものです。
(米国、カナダ：FFO、日本：分配金、その他：営業キャッシュフロー、すべて1株当たり)

※S&P先進国REIT指数採用銘柄のうち、アナリストによる業績予想がブルームバーグ上集計可能な銘柄をもとに、時価総額加重平均にて算出。(2018年9月末基準)

※FFO(Funds From Operation)は、当期純利益に減価償却費などの現金の支出を伴わない費用と不動産の売却損益などの継続的に発生するものではない損益を足し戻した指標です。一般的にリートのキャッシュフロー創出力を評価する際に用いられます。

(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図8】 各国リート市場の推移（2009年末以降）



※ S & P 先進国REIT指数(現地通貨建、配当込み、国別)の推移。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。
(期間：2009年12月末～2018年9月末)

(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【図9】 S&P先進国REIT指数概観（2018年9月）

国・地域名	時価総額	銘柄数	配当利回り
米国	958,113億円	158	4.29%
カナダ	49,881億円	25	5.36%
フランス	81,102億円	7	5.63%
オランダ	5,352億円	4	7.46%
ベルギー	11,734億円	6	3.69%
スペイン	13,706億円	3	3.31%
イタリア	3,214億円	2	5.34%
アイルランド	3,511億円	3	3.00%
ドイツ	3,946億円	2	4.28%
英国	74,473億円	27	4.42%
イスラエル	795億円	1	4.19%
日本	128,322億円	58	3.99%
シンガポール	63,563億円	30	5.39%
香港	35,211億円	6	3.91%
豪州	95,645億円	26	5.05%
ニュージーランド	6,229億円	6	5.38%
先進国全体	153.48兆円	364	4.74%

(出所) Bloomberg、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

グローバル・リート・マーケットの動向

先月のグローバル・リート・マーケット

● 金利上昇などをを受けて概ね下落

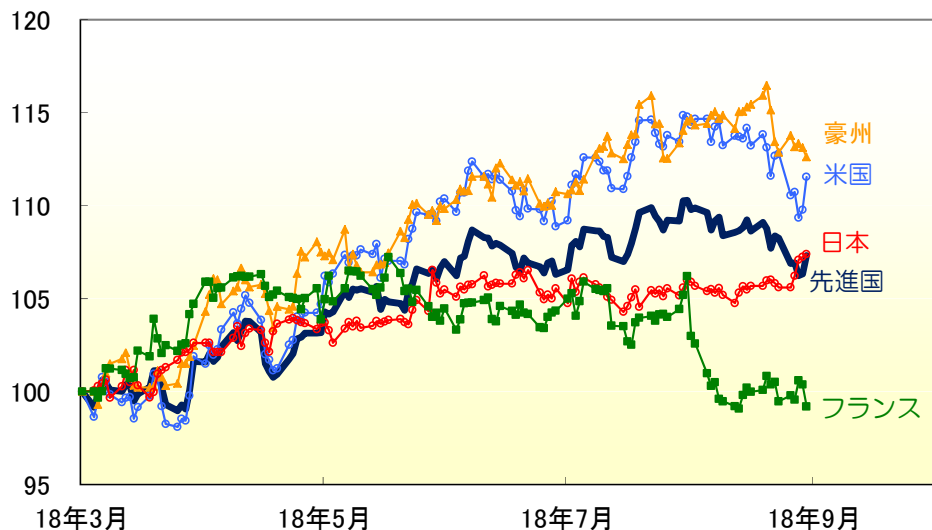
2018年9月のグローバル・リート市場は概ね下落しました。米国は、米長期金利が月間を通じて上昇基調となったことなどが嫌気され下落しました。セクター別では、企業買収(M&A)の合意や公募増資の発表をした大手データセンターや、配当利回りが相対的に高いヘルスケア・リートなどの下落が目立ちました。

欧州市場は、世界的に金利上昇圧力が強まったことなどを背景に下落しました。英国では、欧州連合(EU)離脱交渉の行方に一喜一憂となるなか、優良オフィス不動産を保有する英オフィス・リートが大きく下落しました。

日本は、リーートの好決算を背景とした良好な不動産ファンダメンタルズが意識されたことなどから上昇しました。豪州は、足下の上昇トレンドに一服感がみられるなか、同国の長期金利が上昇する局面で下落しました。

● 先進国および各国リート指数(現地通貨建、配当込み)

(2018年3月末=100) (2018年3月30日～2018年9月28日、日次)



※先進国および各国リートは、S&P先進国REIT指数に基づいており、また、先進国は米ドル建です。

計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。(出所) S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

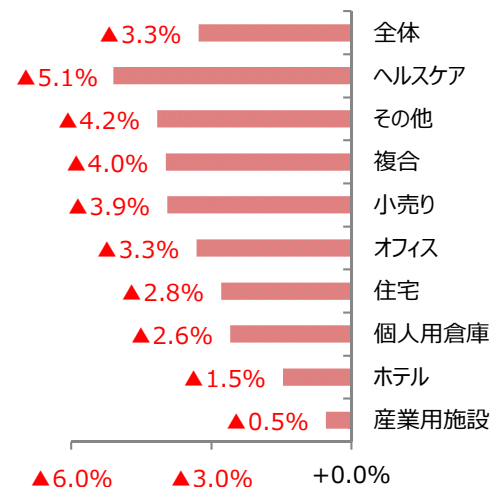
(ご参考)最近の注目トピック

● 好利回り銘柄を中心に調整(米国リート)

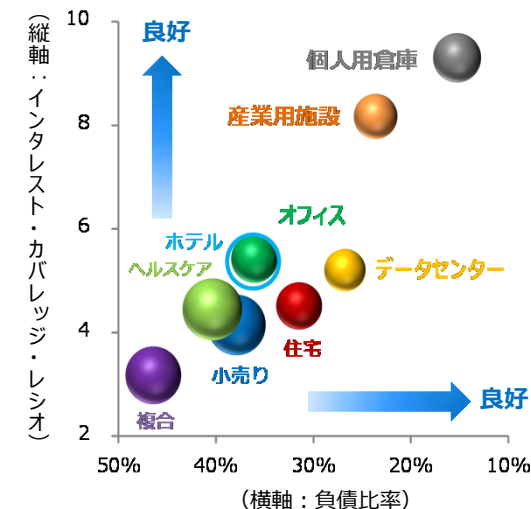
2018年の米国リート市場は、個人消費の拡大や好決算に加え、利回り資産への資金流入が高まる局面で堅調であるものの、米金利の上昇が急速に進む局面では、金利感応度が相対的に高いとみられる銘柄(ヘルスケアなど)を中心に軟調です。

他方、財務の健全性が高い産業用施設リートなどは下落幅が小幅に留まり、今後は、短期的に金利上昇が進む局面で資金流入の動きが二極化するとみられます。また、賃料上昇の持続が金利上昇の影響を打ち消すことができるかに注目です。

● 2018年の金利上昇局面*における各セクターの騰落率(米国リート)



● 米国リートにおけるセクター別の財務健全性(単位:倍)(2018年第1四半期)



*計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。

*左図: 2018年の金利上昇局面は、米長期金利が月間ベースで+15bps以上上昇した下記の4期間と定義。

*左図: 定義した4期間は、①1月(+30bps)、②4月(+21bps)、③9月(+20bps)、④2月(+16bps)。

*左図: 全体・各セクターの騰落率は、上記の期間における単純平均で集計。

*左図: S&P先進国REIT指数(現地通貨建、配当込み)に基づいております。

*右図: 各バブル・チャートの大きさは、各セクターにおける配当利回りの水準を表しています。

*右図: 各セクターにおける配当利回りの水準: 2018年7月末時点。

*右図: インタレスト・カバレッジ・レシオは、EBITDA(金利・税金・償却前利益)を金融費用で割ったものです。倍率が高いほど、金利を負担した後の余裕があることを示します。

(出所) S&P, Bloombergのデータ、NAREIT開示資料を基に三菱UFJ国際投信作成

※当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

個別市場の注目点

● (コラム) インドで初のREITが誕生へ

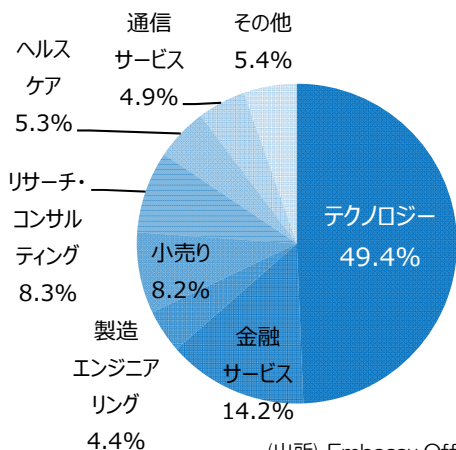
9月下旬、米機関投資家のブラックストーン・グループとインドの大手不動産開発企業であるエンバシー・グループがジョイントベンチャー方式で立ち上げた企業は、インド国立証券取引所にREITの上場申請を行いました。

同国で第1号のREITになるとみられるのは「Embassy Office Parks REIT」です。同社はベンガルールやムンバイに所在し、多国籍企業が入居するオフィスなどの商業用不動産を手掛ける模様です。また、特別経済区（Special Economic Zone）の入居企業は法人税減免などの優遇措置が適用され、入居テナントに著名なテクノロジー企業が集積することも、同社の運用戦略のサポートになるとみられます。

2014年に同国にREIT制度が導入されてから約4年が経過した後、初のREITがもう間もなく誕生する見込みです。無事に上場されれば、経済成長や人口拡大の恩恵を享受する実物不動産市場へ投資をする同リートへの注目や、他のインドREITによる新規上場（IPO）の動きが期待され、近年に急成長をみせるアジア・リート市場の拡大が期待されます。

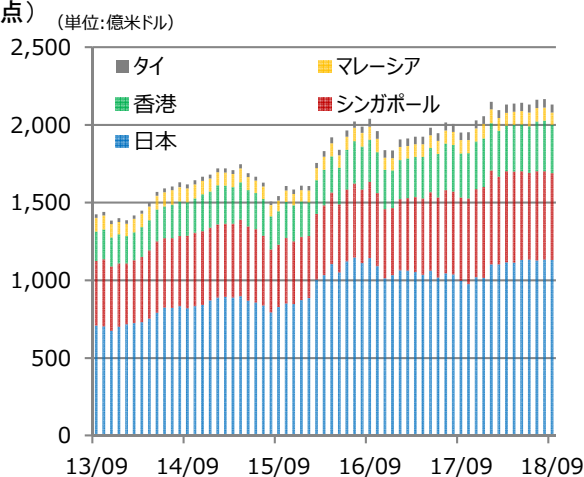
● Embassy Office Parks REIT 入居テナントの業種別比率

(グロスの賃貸収益ベース、2018年3月末時点)



(出所) Embassy Office Parks開示資料、S&Pのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

● アジアREIT市場の時価総額推移 (2013年9月～2018年9月、月次)



※当頁は個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。

● (コラム) 全国の全用途平均が27年ぶりの上昇

9月18日、国土交通省は2018年7月1日時点の基準地価を発表し、全国の全用途平均が約27年ぶりに下落から上昇に転じたとの結果を示しました。

開示資料によると、全国的に地価が回復傾向にある背景として、①住宅地は、雇用・所得環境の改善が継続する中で、交通利便性や住環境の優れた地域を中心に需要が堅調であること、②商業地は、外国人観光客の増加による店舗・ホテル需要の高まりや、再開発事業等の進展等を背景に投資需要が拡大していることが挙げられています。

圏域別においては、三大都市圏が住宅地・商業地ともに上昇基調を強めたほか、地価上昇率のトップは住宅地・商業地ともに北海道倶知安町となり、世界的なスキーリゾート地への観光客増などを受けた地価の底上げ効果が確認できます。

● 全国、各圏域の地価動向(平成28年地価調査～平成30年地価調査)

	全用途			住宅地			商業地		
	28調査	29調査	30調査	28調査	29調査	30調査	28調査	29調査	30調査
全国	▲0.6%	▲0.3%	+0.1%	▲0.8%	▲0.6%	▲0.3%	0.0%	+0.5%	+1.1%
三大都市圏	+1.0%	+1.2%	+1.7%	+0.4%	+0.4%	+0.7%	+2.9%	+3.5%	+4.2%
東京圏	+1.1%	+1.3%	+1.8%	+0.5%	+0.6%	+1.0%	+2.7%	+3.3%	+4.0%
大阪圏	+0.8%	+1.1%	+1.4%	0.0%	0.0%	+0.1%	+3.7%	+4.5%	+5.4%
名古屋圏	+1.1%	+1.2%	+1.5%	+0.5%	+0.6%	+0.8%	+2.5%	+2.6%	+3.3%
地方圏	▲1.2%	▲0.9%	▲0.6%	▲1.2%	▲1.0%	▲0.8%	▲1.1%	▲0.6%	▲0.1%
地方四市	+4.0%	+4.6%	+5.8%	+2.5%	+2.8%	+3.9%	+6.7%	+7.9%	+9.2%
その他	▲1.4%	▲1.1%	▲0.8%	▲1.4%	▲1.1%	▲0.9%	▲1.5%	▲1.1%	▲0.6%

※ 地方四市(札幌市、仙台市、広島市、福岡市)

(出所) 国土交通省発表資料を基に三菱UFJ国際投信作成

本資料で使用している指数について

S&P先進国REITインデックスとは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCが公表している指数で、先進国の不動産投資信託(REIT)および同様の制度に基づく銘柄を対象に浮動株修正時価総額に基づいて算出されています。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス(S&P DJI)の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJ国際投信株式会社に付与されています。S&P DJIは、同指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。

MSCI ワールド インデックスとは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の先進国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。